

# 低风险暴利样本： 过桥机构淘金信托类股权质押业务

月息10%的高额回报,引诱着保险公司等大型机构潜入过桥融资市场

证券时报记者 张宁

今年年初至今,由银行、信托等金融机构主导的上市公司股权质押融资业务开展得如火如荼,涉及的股份规模同比增加了5.2倍。

其中,过桥资金在信托股权质押业务中发现了巨大的淘金机会。据证券时报记者调查获知,由于上市公司股东在股权质押融资到期后,需要还款并重新质押,因此养肥了大量提供过桥资金的机构,这些过桥机构甚至可获得月息10%的低风险暴利。

**市场火爆**

证券时报信息中心统计的数据显示,今年以来已发生702宗上市公司股权质押案例,比去年上半年高出23宗;质押总股份数达到1281亿股,比去年上半年的206亿股增长了5.2倍。

在上述702宗案例中,有近九成

质押给银行和信托公司,其中324宗质押给银行,301宗质押给信托公司,其余质押承接方还有创投公司、证券公司和个人等。

值得注意的是,今年以来部分热衷于进行股权质押融资的上市公司大股东方更是陷入“无股可质”的尴尬境地。包括荣盛发展、泛海建设、万泽股份、世茂股份等4家房企的大股东将其所持上市公司股权,对外质押的比例均在99%以上,亿城股份也达到96%。

据证券时报记者从信托公司人士处了解,股权融资的成本并不低。目前上市房企股权融资期限在一年以内的,融资成本为13%左右,期限越长,成本也越高。据中原信托一位不愿具名人士表示,最终融资成本的确立,要看交易对手方而定。但若股价持续走低,信托公司将要求对方追加股份质押数量。

此外,股权的质押率决定着融资方的融资效率。上述中原信托人士表

示,该公司对于沪深两市主板上市流通股的质押率定在五成以内,中小板和创业板上市流通股的质押率略低于主板,而如果是限售股,质押率则要降低不少。

中原信托这位人士认为,股权质押现象的增加,反映出受宏观经济下行影响,不少公司营收下滑、资金回笼变慢,“大小非”在经营流动性方面不甚乐观。

**暴利诱惑**

股权质押交易在火热开展的同时,也意外地催热了短期过桥资金借贷市场。

据记者获悉,上市公司股东在资金周转不畅的情况下,采用了“拆东墙补西墙”方式,频繁进行股份解除质押与质押交易,从而达到从金融机构处拆借出运营资金的目的。

以苏宁环球为例,该公司仅在前年4个月就已经发布了近10期关于其实际控制人张桂平及其一致行动

人张康黎股权质押与解除质押的公告,分别从中融信托、江西信托等机构处解除股票质押,随后又将股票质押到中原信托、厦门信托等机构。

但是股票质押和解除质押的过程并非一蹴而就。据记者了解,信托公司不会直接以接盘资金的形式,替融资方归还贷款,解除其股票质押;而是需要引入第三方机构,由第三方提供借贷资金为融资方从A信托或银行处解除其股票质押,B信托再以解除质押后的股票发行产品,募集资金。

从股票解除质押到重新质押,这当中往往需要一周左右的时间。在这个过程中,第三方机构以3天为一个借贷周期,索取1%左右的利息,折算后月息可高达10%。

据广州某信托公司人士表示,目前这类过桥资金颇为盛行,其丰厚的收益甚至引起诸如保险公司这类大机构的青睐;保险公司在信托公司承诺后期接盘的情况下,收费会略低于民间资金。

# 银行坚守盈亏平衡点 七折房贷成“非主流”

七五折是银行房贷盈亏平衡点,目前仅有个别小银行对特定客户执行七折利率

证券时报记者 蔡恺

自央行降息后,一些中小银行随即推出七折房贷优惠,在沉寂已久的房贷市场上一鸣惊人。但记者调查发现,虽然央行相关文件显示七折房贷的政策一直存在,但今时不同往日,银行做七折房贷业务已变成赔本买卖,由此银行普遍推出的可能性很小。

**闪现七折房贷**

6月7日央行宣布降息后,广东华兴银行便率先在其官方网站发布消息称,该行贷款利率浮动区间的下限执行贷款基准利率的0.8倍,个人房贷利率浮动区间下限为基准利率的0.7倍。

昨日华兴银行又在其网站发布消息,称该行将严格执行国家对房贷的有关规定,实行差别化的房贷政策,首套房贷款利率原则上不低于基准利率的0.9倍,但对购买首套自住普通住房,且建筑面积不多于90平方米,并满足该行个人金融授信条件和综合评分标准的客户,房贷利率按照央行利率政策规定,浮动区间的下限可以低至基准利率的0.7倍。

证券时报记者以客户身份致电华兴银行客服询问此事,客服回应称,客户若想申请七折利率需要满足一定的评分标准,但目前具体的评分细则仍在制定当中,下周才能确定。

实际上,房贷利率七折优惠从未被明令禁止过。比如央行6月7日下发的“银发[2012]142号”文件显示,“个人住房贷款利率浮动区间的下限仍为基准利率的0.7倍”。

业内人士表示,房贷利率七折优惠始于楼市低迷的2009年,但随着2010年以来楼市逐渐受到国家调控,加上银根收紧,各银行陆续取消七折优惠,期间监管部门也曾口头通知叫停七折优惠,2011年打折的房贷基本没有。到目前为止,除存量客户外,七折房贷利率几乎绝迹。

有分析人士称,理论上讲,如果一般贷款利率可打八折,房贷利率七折应该是行得通的,因为根据新的银行资本管理办法,房贷的风险权重要比一般贷款低,银行应该更有动力去做房贷业务,但实际上,从银行的成本上粗略估算,七折就是完完全全的亏本生意。

上基准贷款利率为6.8%。据此,用5年期存款利率除以5年期基准贷款利率,得出7.5,即房贷七五折是银行不赚不赔的平衡点,如果低于七五折就是负利差,即银行赔钱放贷。

另外,银率网的分析报告称,在2008年下半年到2009年期间,银行积累了大量的七折优惠利率的存量房贷,这些贷款已不赚钱了,只要借款人不提前还贷,银行就得继续承受这些贷款几十年,这已让银行负担很重了。因此银率网分析师认为,银行普遍执行房贷利率七折优惠的可能性很小。

既然是亏本生意,为何还有银行推房贷利率七折优惠?银率网分析师认为,一些中小商业银行为了要抢占房贷的市场份额,又没有之前的“历史包袱”,会给予特别优质的客户七折利率,但这种份额会很少,普通房贷者享受不到。

从华兴银行2011年报很容易可以看出这家新兴银行具备“轻装上阵”的条件。该行2011年9月8日才正式开业,截至2011年12月31日,资产总额166亿元,各项贷款总额36.82亿元,一般性存款72.15亿元,存贷比为51.03%;实现净利润798.48万元,实现开业当年盈利。并且由于刚开业,该行各项监管指标都比较好,资本充足率59.61%,流动性比例112.26%,不良贷款率为零。

业内人士表示,一些中小银行推七折房贷固然有揽客和发展业务的初衷,但此举可能会对其他一些银行造成压力,如果惹来银行跟风,掀起房贷减价战,市场会陷入恶性竞争,到最后谁都不赚钱。



■相关新闻 | Relative News |

# 息差受挤压 银行贷款不愿降价换量

上周央行宣布下调贷款基准利率0.25个百分点,同时将贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.8倍。不过由于存款利率在降息后不降反升,银行利差已受到挤压,多家银行表示暂无打算推出八折贷款以换企业贷款需求增长。

八折贷款利率太低了,至少短期内银行应该不会发放八折的贷款。”深圳某国有银行公司业务部负责人称。

据记者从银行人士了解到,目前社会上的贷款需求不旺,而银行的贷款额度也不宽裕。其中,大型银行贷款增长依然受贷款额度限制,而中小银行则受存贷比、资本充足率等因素制约。

在贷款额度依然紧张的情况下,“至少我们行贷款利率不会打八折。”

某股份制银行深圳分行副行长称。

事实上,在央行上周扩大贷款利率浮动区间之前,按当时贷款利率浮动区间的下限九折发放的贷款就已经很少,八折就更不会有银行去做了。”另一家股份制银行合肥分行副行长称,从有效利用有限的贷款资源的角度上看,该行也不会执行贷款利率八折。

如果市场上出现较多的八折贷款利率,那我们就对客户结构进行调整,将贷款资源向中小企业等贷款利率更高的客户群体倾斜。”

记者了解到,银行之所以不愿轻易发放低息贷款,与存款成本上升也不无关系。此次虽然存贷款基准利率同步下调,但降息并未减少银行存款成本,绝大部分银行的存款利率已在存款基准利率基础上上浮。

以1年期存贷款利率为例,目前大多数银行已将1年期存款利率上浮至3.5%左右,而1年期贷款利率打八折后为5.048%,二者相差仅1.5个百分点左右。但在此次降息前,1年期存贷款利率相差2.404个百分点(贷款利率按基准利率打九折计算)。

据了解,目前银行向优质客户发放贷款大多执行基准利率,即使一些传统的大客户比如基础设施、公用事业单位仍执行基准利率,执行下浮利率的贷款仍然较少。

未来发展的趋势应该是,原先可从银行获得低息贷款的大企业,更多转向直接融资市场融资,而银行在利率市场化趋势所倒逼的经营压力下,应该会逐步减少低息贷款发放。”上述股份制银行合肥分行副行长称。(唐曜华)

## 期企欲联手券商进军理财市场

证券时报记者 游芸芸

国内期货公司近期纷纷准备与证券公司携手开拓理财业务市场。

据证券时报记者了解,日前有一批期货公司开始与证券公司讨论联合管理资管产品,以及资管投资顾问互换等合作事宜,以期在竞争日渐白热化的理财市场中谋取一席之地。

**旨在优势互补**

按照证监会近期发布的《期货公司资产管理业务试点办法(征求意见稿)》,期货公司资管业务将从“一对一”产品开始试点,投资范围包括:期货、期权及其他金融衍生品;股票、债券、证券投资基金、集合资产管理计划、央票等。

对此,金融行业人士近期纷纷表示,期货公司正一路小跑,努力挤入原本由券商、信托、银行、公募基金、保险五类机构划分好的理财市场。记者日前也获悉,已有期货公司与券商洽谈相关资管业务合作事宜。

深圳某小型券商资管负责人透露,上周深圳当地一家中型期货公司全体管理层成员高调到访,表现出对期货资管业务未来前景的高度重视。这家期货公司提出,今后其发行的投向证券、基金和债券等标的的资管产品,希望能委托上述券商作为投资顾问;相应的,券商发行的期货相关资管产品可选择该公司作为投资顾问。

广发期货总经理肖成认为,强强联合,优势互补,是期货公司与证券公司就资管业务合作的最基本想法。与券商不同的是,期货公司定位基于满足客户对冲风险、减少损益需求,研究相对集中于以期货期权为主的金融衍生品领域。

上海某大型期货公司副总经理则表示,很多期货公司研究较少涉及债券、基金、集合资产管理计划、央票、短融、资产证券化等理财品种。

正因如此,期货公司将目光锁定于券商。证券公司研究领域相对大而全,整体实力比期货公司高。”金融期货总经理卢毓平指出,证券分析师对股票、基金、债券等市场跟踪多年,对这些市场的熟悉度高过期货公司分析师。

“一款投向股票和期货期权等金

融衍生品标的的理财产品,如能和券商共同管理,则实现了让最专业的人来服务客户的目标。”深圳一家期货公司董事长指出。

**券商有同样需求**

事实上,券商研究也并非面面俱到。5月初,证券业“创新11条”拟将券商部分资管业务投资范围放宽至证券期货交易所产品等更大投资领域。光大证券一位资管人士指出,券商在期货、衍生品、资产证券化、外汇、房地产甚至实业股权等方面的人才短缺,短期内通过自身力量在新投资范围内全面开花几无可能。

尤其是国债期货等期货品种大规模上市后,各种金融衍生品将在券商资管业务上发挥前所未有的作用。因此券商需要及早布局。”中信证券一董事总经理表示。

满足客户需求和开拓自身业务规模,券商今后将依靠多方外力解决。”东方证券资管部一人士表示。

由此,期货公司和证券公司一拍即合。记者了解到,近期已有5家左右券商与期货公司达成了资管业务合作的口头协议,待期货公司和券商资管业务正式松绑后,双方将迅速展开合作。

**或掀新一轮并购潮**

相对而言,券商系期货公司优势得天独厚。上海一家券商系期货公司总经理指出,该公司正与母公司券商资管部门商讨资管业务衔接事宜,“完善理财全业务链,正是当初母公司收购期货公司的重要目的。券商系期货公司在人才共享、机制衔接、利益分配上有一定优势”。

业界预期,期货资管破题或将掀起证券公司收购期货公司的新一轮热潮。混业经营的大趋势下,期货公司期望在理财市场激烈竞争中生存下来,要么拥有相对完整的业务链条支持和人才,要么拥有稳定的合作伙伴。而在券商全业务链条中,今后期货期权等金融衍生品这一环将越发重要,因此寻找合适收购标的,可能成为一些中小券商下一步战略。”深圳一家中型券商副总裁表示。

据了解,目前已有40%左右的期货公司被证券公司收购,尚未被证券公司收购的期货公司数量为94家,旗下尚无期货公司的证券公司数量则为38家。

■记者观察 | Observation |

## 为中国金融业每一次开放喝彩

期货公司与券商携手开拓资产管理业务,短期来看,对银行、保险、基金、信托等其他主要理财机构的心理冲击远大于实际冲击。

作为理财市场中新晋的竞争者,券商和期货公司所表现出的决心与信心令人印象深刻。正如一位券商资管负责人所言,“现在到了是骡子是马拉出来遛遛的时候了”。

理财市场竞争关键在于人才。就专业性而言,衍生品投资是期货公司的强项,但遗憾的是,期货公司并未拥有最强的期货人才。期货高手在民间,这是我们常能听到的一句话。

证券公司也好不到哪里去,越来越多的精英经由公募基金流向了民间,留下的人不乏平庸之辈。不少证券人士难受之余也无奈地承认了这一事实。

探究人才瓶颈缘由,国有企业背景所导致的短视任期考核,以及同时催生的公司治理、机制激励措施,均在不同程度上制约着证券、期货行业对优秀人才的聚集效应。

需要指出的是,如果经过多年发

展,专业性仍然不能通过薪酬激励等方式作为回报体现,券商和期货公司就不可能真正引入或留住优秀人才。越来越多的券商高管认识到,过去因人才问题多年聚积在公司内部的发展矛盾到了无法回避的境地。

而期货、券商彼此捆绑取暖或能在一定程度上解决人才不足的问题,但也非长久之计。因为资管领域需要的是一群对客户、市场、行业和产品有着深刻领悟力的专业人才,只有他们愿意并且热衷于将客户和匹配的产品和服务黏合在一起,才能实现客户利益和自我价值的最大化。

而这一切的最终解决办法仍是开放问题。从这个角度看,我们要对金融业每一次的开放政策大声叫好。或许,在光亮处,券商和期货公司的某些弱势会暴露得更加明显,但阳光是最好的消毒剂,它将缩短自欺欺人的时光。只有当行业意识到再也无法凑合下去之时,才会激发更多人的勇气去改变现状,让金融行业依靠自身的力量崛起并壮大起来。(游芸芸)

## 浦发银行预计今年利润增长17%

昨日,浦发银行副行长穆矢在公司年度股东大会上表示,截至一季度末,该行政府融资平台贷款余额1224亿元,同比较年初减少35.2亿元,下降2.7%。另外,该行制定的今年利润增长目标为17%,实现净利润320亿元。

浦发银行副行长刘信义则表示,由于利率调整对银行的重新定价有一个滞后期。比如在利率下降的通道中存款的重新定价比贷款的重新定价要来得快。此外,由于浦发银行的贷款

客户一直偏大,而今后利率市场化趋势更为明显,银行的贷款客户结构有向下趋势,这将有利于银行贷款利率定价,从而获得比以往更高的利率贷款给客户。浦发2012年所公布的业务发展目标应该能确保完成。根据银监会新的资本管理办法测算,浦发银行目前资本充足率将近12%。按照目前利润水平和业务发展水平就能满足对附属资本的补充,暂不需要外部融资。(黄婷)